

## **KATA PENGANTAR**

Assalamu'alaikum Wr. Wb,

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, serta atas petunjuk dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul Analisis Pengaruh Kupon Obligasi, Maturitas Obligasi, Dan Suku Bunga SBI Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Seri Variable Rate (VR) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian persyaratan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Dalam penelitian ini hingga selesainya skripsi, penulis telah banyak mendapat bimbingan, bantuan, kesempatan serta pengorbanan baik moril maupun materiil dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis dengan segala kerendahan hati menyatakan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
3. Bapak Drs. Ec. Gendut Sukarno, MS selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

4. Bapak Drs. Ec. Eko Purwanto, MSi selaku dosen pembimbing yang telah memberikan dorongan, bimbingan, saran serta motivasi sehingga penulis bias menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu yang tidak lelah mendoakan penulis agar bisa menyelesaikan skripsi ini.
6. untuk teman-teman yang telah banyak membantu dalam mencari bahan untuk skripsi
7. untuk semua pihak yang telah yang membantu, terima kasih atas dukunganya.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa apa yang telah disusun dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis sangat berharap kritik dan saran yang membangun dari pembaca dan pihak lain.

Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dan dapat memberikan sumbangan yang berguna bagi almamater.

Surabaya, April

Penulis

## DAFTAR ISI

hal

|                       |      |
|-----------------------|------|
| KATA PENGANTAR .....  | i    |
| DAFTAR ISI .....      | iii  |
| DAFTAR TABEL .....    | viii |
| DAFTAR RUMUS .....    | ix   |
| DAFTAR LAMPIRAN ..... | x    |
| ABSTRAKSI .....       | xi   |

### BAB I. PENDAHULUAN

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 1.1 Latar belakang Masalah ..... | 1 |
| 1.2 Perumusan Masalah .....      | 8 |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....      | 9 |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....     | 9 |

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 2.1 Penelitian Terdahulu .....       | 10 |
| 2.2 Kajian Teori .....               | 12 |
| 2.2.1 Pasar modal .....              | 12 |
| 2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal ..... | 12 |
| 2.2.1.2 Instrumen Pasar Modal .....  | 13 |

|  |    |
|--|----|
| 2.2.1.3 Peranan Pasar Modal .....                  | 15 |
| 2.2.2 Investasi .....                              | 16 |
| 2.2.2.1 Pengertian Investasi .....                 | 16 |
| 2.2.2.2 Bentuk-Bentuk Investasi .....              | 16 |
| 2.2.3 Obligasi .....                               | 17 |
| 2.2.3.1 Pengertian Obligasi .....                  | 17 |
| 2.2.3.2 Jenis Obligasi .....                       | 18 |
| 2.2.3.3 Karakteristik Obligasi .....               | 21 |
| 2.2.3.4 Likuiditas Obligasi .....                  | 22 |
| 2.2.3.5 Peringkat Obligasi .....                   | 23 |
| 2.2.3.6 Resiko Dalam Obligasi .....                | 24 |
| 2.2.4 Kupon Obligasi .....                         | 25 |
| 2.2.5 Maturitas Obligasi .....                     | 28 |
| 2.2.6 Tingkat Suku Bunga SBI .....                 | 28 |
| 2.2.7 Harga Obligasi .....                         | 31 |
| 2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel |    |
| Dependen .....                                     | 35 |
| 2.3.1 Pengaruh Kupon Obligasi dengan Harga         |    |
| Obligasi .....                                     | 35 |

|  |    |
|--|----|
| 2.3.2 Pengaruh Maturitas Obligasi dengan Harga |    |
| Obligasi .....                                 | 36 |
| 2.3.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI dengan   |    |
| Harga Obligasi .....                           | 37 |
| 2.4 kerangka konseptual .....                  | 39 |
| 2.5 hipotesis .....                            | 39 |

### BAB III METODE PENELITIAN

|  |    |
|--|----|
| 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel ..... | 40 |
| 3.2 Teknik Penentuan Sampel .....                      | 43 |
| 3.2.1 Populasi .....                                   | 43 |
| 3.2.2 Sampel .....                                     | 43 |
| 3.3 Teknik Pengumpulan Data .....                      | 45 |
| 3.3.1 Jenis Data dan Sumber Data .....                 | 45 |
| 3.3.2 Pengumpulan Data .....                           | 45 |
| 3.4 Teknik Analisis dan Uji Hipotesis .....            | 46 |
| 3.4.1 Teknis Analisis Data .....                       | 46 |
| 3.4.2 Uji Asumsi Klasik .....                          | 46 |
| 3.4.3 Uji Hipotesis .....                              | 49 |

## BAB 1V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

|   |    |
|---|----|
| 4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....  | 52 |
| 4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia .....  | 52 |
| 4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia .....  | 54 |
| 4.1.3 Tujuan Penggabungan .....   | 55 |
| 4.1.4 Manfaat Penggabungan .....  | 55 |
| 4.1.5 Gambaran Umum Obligasi Pemerintah .....   | 56 |
| 4.2 Deskripsi Hasil Penelitian .....  | 58 |
| 4.2.1 Kupon Obligasi (X1) Pemerintah Seri Variable Rate (VR) Tahun<br>2004-2007 .....     | 59 |
| 4.2.2 Maturitas Obligasi (X2) Pemerintah Seri Variable Rate (VR) tahun<br>2004-2007 ..... | 60 |
| 4.2.3 Suku Bunga SBI (X3) yang Dikeluarkan Bank Indonesia Tahun<br>2004 - 2007 .....      | 62 |
| 4.2.4 Harga Obligasi (Y) Pemerintah Seri Variable Rate (VR) Tahun<br>2004-2007 .....      | 63 |
| 4.3 Analisis dan Pengujian Hipotesis .....  | 64 |
| 4.3.1 Analisis Uji Asumsi Klasik Regresi Linier Berganda .....                            | 64 |
| 4.3.1.1 Uji Multikolinieritas .....   | 64 |

|   |    |
|---|----|
| 4.3.1.2 Uji Heterokedastisitas .....                            | 66 |
| 4.3.1.3 Uji Autokorelasi .....                                  | 67 |
| 4.3.2 Analisis regresi Linier Berganda .....                    | 68 |
| 4.3.3 Pengujian Hipotesis .....                                 | 70 |
| 4.3.3.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial .....                | 70 |
| 4.3.3.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan .....               | 71 |
| 4.4 Pembahasan .....  | 72 |
| 4.4.1 Pengaruh Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi .....     | 72 |
| 4.4.2 Pengaruh Maturitas Obligasi Terhadap Harga Obligasi ..... | 74 |
| 4.4.3 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap Harga Obligasi .....     | 75 |

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

|                      |    |
|----------------------|----|
| 5.1 Kesimpulan ..... | 77 |
| 5.2 Saran .....      | 78 |

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## **DAFTAR TABEL**

- Tabel 1 : Data Harga Obligasi Pemerintah Seri Variable rate (VR) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Dalam Persentase)
- Tabel 2 : Kupon Obligasi Pemerintah Seri Variable rate (VR) Periode 2004 – 2007 (Dalam Persentase)
- Tabel 3 : Maturitas Obligasi Pemerintah Seri Variable Rate (VR) Periode 2004 – 2007 (dalam Persentase)
- Tabel 4 : Suku Bunga SBI tahun 2004 -2007 (Dalam Persentase)
- Tabel 5 : Harga Obligasi Pemerintah Seri Variable Rate (VR) Periode 2004 – 2007 (Dalam Persentase)



## DAFTAR RUMUS

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| Uji Hipotesis .....           | 3.1 |
| Mengukur nilai t hitung ..... | 3.2 |
| Uji F .....                   | 3.3 |

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1 : Data Suku Bunga SBI 1 bulanan dari tahun 2004-2007
- Lampiran 2 : Data harga Obligasi, Kupon Obligasi, Maturitas Obligasi dan Suku  
Bunga SBI (data sudah di olah)
- Lampiran 3 : Hasil Olah Data P4M

**ANALISIS PENGARUH KUPON OBLIGASI, MATURITAS OBLIGASI  
DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP HARGA OBLIGASI  
PEMERINTAH SERI VARIABLE RATE (VR) YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh :**

**Luluk Lutviati  
0612010077 / FE / EM**

**abstraksi**

Obligasi sebagai salah satu instrumen keuangan mempunyai peranan penting dalam pasar modal. Obligasi merupakan surat utang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari penerbit untuk membayar bunga pada periode tertentu dan membayar pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Harga obligasi yang ditawarkan pada Bursa Efek Indonesia dinyatakan dalam bentuk persentase. Ada 3 kemungkinan harga obligasi yaitu at par, at discount dan at premium. Harga obligasi yang di perjual belikan sangat berfluktuasi. Perubahan harga obligasi itu bisa di sebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kupon obligasi, maturitas obligasi dan suku bunga SBI. Atas dasar pemikiran tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap harga obligasi pemerintah seri variable rate (VR).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dengan sampel yang digunakan sebanyak 10 seri Variable rate (VR) dari obligasi yang diterbitkan pemerintah. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda, untuk mengukur pengaruh kupon obligasi, maturitas obligasi, dan suku Bunga SBI terhadap harga obligasi pemerintah. Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa variabel kupon obligasi tidak berpengaruh terhadap harga obligasi. Variabel Maturitas obligasi tidak berpengaruh terhadap harga obligasi. Suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga obligasi. Dan secara simultan variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap harga obligasi.

Dari uji analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa : (1) tidak ada pengaruh antara variabel kupon obligasi terhadap harga obligasi; (2) variabel maturitas obligasi tidak berpengaruh terhadap harga obligasi; (3) variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga obligasi.

**Keyword :** kupon obligasi, maturitas obligasi, suku bunga SBI, harga obligasi.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Investasi merupakan upaya bagi para investor untuk mengalokasikan dan menanam uang pada media bisnis / instrumen investasi lain. Menurut Sunariyah (2003:4) investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Instrumen investasi cukup luas dan beragam jenisnya, seperti saham, obligasi , reksadana (*mutual fund*), logam mulia (emas), properti bahkan membuka bisnis riil sendiri. Salah satu sarana tempat untuk berinvestasi adalah di pasar modal

Pasar modal sebagai sarana untuk mencari dan mengumpulkan dana mempunyai pengaruh yang sangat penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa di perjual belikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan , 2003:3). Secara umum pasar modal mempunyai manfaat sebagai berikut:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus mengalokasikan dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi yang beragam bagi para investor sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi alternatif investasi.
3. Memberikan potensi keuntungan dengan tingkat resiko yang dapat diperhitungkan.
4. Menyediakan *leading indicator* bagi perkembangan perekonomian suatu negara.
5. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
6. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme.
7. Menciptakan iklim berusaha yang sehat serta mendorong pemanfaatan manajemen profesi.

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka

perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi).

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Salah satu instrumen yang diperjual belikan dalam pasar modal adalah obligasi. Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut (Bursa Efek Indonesia).

Penerbitan obligasi dapat ditinjau dari dua sisi yaitu dari sisi emiten (perusahaan) maupun dari sisi investor. Dari sisi emiten tujuan diterbitkannya obligasi pada dasarnya untuk mendapatkan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaannya. Sedangkan dari sisi investor, investasi pada obligasi merupakan alternatif yang relatif aman dari pada saham, karena obligasi

memberikan penghasilan tetap berupa kupon bunga yang dibayarkan secara berkala setiap 6 bulanan atau tahunan serta pokok utang yang akan dibayarkan pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan.

Obligasi memiliki beberapa jenis yang berbeda dilihat dari sisi penerbitnya yaitu

- a. *Corporate bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), atau badan usaha swasta
- b. *Government bond*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat
- c. *Municipal bonds*, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*)

Bagi seorang investor yang akan menginvestasikan dananya dengan membeli obligasi hendaknya mempertimbangkan berbagai faktor diantaranya adalah risiko, kupon, likuiditas, maturitas, *yield*, rating obligasi dan sebagainya. Faktor tersebut perlu dipertimbangkan karena akan berpengaruh terhadap harga obligasi tersebut. Berbeda dengan harga saham yang dinyatakan dalam bentuk mata uang, harga obligasi dinyatakan dalam bentuk persentase (%), yaitu persentase dari nilai nominal. Ada 3 kemungkinan harga pasar dari obligasi yang ditawarkan yaitu:

- *Par* (nilai pari), yaitu harga obligasi sama dengan nilai nominal
- *At premium* (dengan premi), yaitu harga obligasi lebih besar dari nilai nominal
- *At discount* (dengan diskon), yaitu harga obligasi lebih kecil dari nilai nominal.

Berikut ini merupakan daftar harga obligasi pemerintah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2004 – 2007.

**Tabel 1**  
**Data harga obligasi pemerintah seri variable Rate (VR)**  
**Yang terdaftar di Bursa Eefek Indonesia (dalam persentase)**

| <b>Code obligasi</b> | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| GBRB0018OcBV         | 97.745      | 93.505      | 99.213      | 99.903      |
| GBRB0020MyBV         | 97.771      | 95.505      | 98.198      | 99.827      |
| GBRB0021NvBV         | 97.999      | 97.049      | 100.000     | 99.577      |
| GBRB0022NvBV         | 98.031      | 93.585      | 99.867      | 99.710      |
| GBRB0023NvBV         | 98.000      | 99.010      | 99.929      | 99.727      |
| GBRB0024NvBV         | 98.241      | 100.351     | 99.954      | 99.734      |
| GBRB0025NvBV         | 98.357      | 96.437      | 99.904      | 99.724      |
| GBRB0027NvBV         | 98.442      | 104.907     | 99.875      | 99.767      |
| GBRB0028NvBV         | 98.649      | 100.049     | 99.973      | 99.784      |
| GBRB0030NvBV         | 99.073      | 102.724     | 99.676      | 99.725      |

Sumber: Harian Bisnis Indonesia 2004-2007



Tabel tersebut menjelaskan bahwa obligasi pemerintah seri *variable Rate* (VR) tersebut mengalami fluktuasi harga obligasi tiap tahunnya dengan tren yang semakin menurun dari tahun 2004 sampai 2007. Seperti pada harga obligasi seri VR0021. pada tahun 2004 dan 2005 obligasi tersebut di jual *at discount* dengan harga masing-masing adalah 97.999% dan 97,049%. Pada tahun 2006 obligasi di jual pada nilai pari nya yaitu sebesar 100,000%. Dan pada tahun 2007 obligasi tersebut dijual kembali secara diskon dengan harga 99,577%

Obligasi pemerintah sebagai alternatif untuk berinvestasi mempunyai resiko yang lebih kecil di bandingkan dengan obligasi korporasi, karena investor beranggapan bahwa pemerintah tidak mungkin mengalami *default risk* (risiko gagal bayar) yang bisa dialami oleh obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan. Karena itu, investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya pada obligasi yang di keluarkan oleh pemerintah. Meski risiko obligasi pemerintah lebih kecil, tapi harga obligasi pemerintah juga akan mengalami fluktuasi seperti yang terjadi pada obligasi korporasi.

Harga obligasi pemerintah yang dijual di BEI akan selalu berfluktuasi. Karena obligasi pemerintah lebih likuid di bandingkan obligasi korporasi Perubahan harga obligasi tersebut bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain tingkat suku bunga. Harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga. Artinya kalau suku bunga naik, harga obligasi akan

turun, begitu juga sebaliknya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdul Hamid dkk (2006) menggunakan durasi dan *convexity* sebagai alat untuk mengukur sensitifitas harga obligasi terhadap perubahan tingkat suku bunga. Dan penggunaan konsep durasi dan *convexity* ternyata menghasilkan perhitungan yang akurat untuk mengukur perubahan harga akibat perubahan suku bunga.

Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Jacky Kale Lana dan Apriani Dorkas Rambu Atahau (2005). penelitian dilakukan untuk mengukur perubahan harga akibat perubahan tingkat suku bunga SBI dengan menggunakan durasi. Hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa durasi tidak dapat mengukur sensitifitas harga obligasi terhadap perubahan harga obligasi.

Penelitian tentang harga obligasi juga dilakukan oleh Citra Okky Perdanawati (2008). Penelitian dilakukan dengan menggunakan kupon obligasi dan maturitas obligasi sebagai variabel bebas. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah faktor kupon obligasi berpengaruh positif terhadap harga obligasi sedangkan maturitas obligasi tidak berpengaruh terhadap harga obligasi

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **analisis pengaruh kupon obligasi, maturitas obligasi dan suku bunga SBI terhadap harga obligasi pemerintah seri *variable Rate* (VR) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah penelitian dapat di rumuskan sebagai berikut:

1. Apakah variabel kupon obligasi berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri *variable rate* (VR) yang terdaftar di BEI?
2. Apakah variabel maturitas obligasi berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri *variable rate* (VR) yang terdaftar di BEI?
3. Apakah variabel suku bunga SBI berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah seri *variable rate* (VR) yang terdaftar di BEI?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah yang di kemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel kupon obligasi terhadap harga obligasi pemerintah seri variable rate (VR) yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel maturitas obligasi terhadap harga obligasi pemerintah seri variable rate (VR) yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh variabel suku bunga SBI terhadap harga obligasi pemerintah seri variable rate (VR) yang terdaftar di BEI

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diperoleh dengan dilakukannya penelitian ini adalah

1. Bagi para investor

Penelitian ini dapat memberikan pedoman dan masukan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.dalam obligasi.

2. Bagi peneliti dan akademisi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan dan referensi untuk melakukan penelitian pada bidang yang sama.